

AI 時代を読み解く④

AI ブームの利益を誰が得るのか 経営戦略論で見る AI ビジネスの未来

調査部
主任エコノミスト

諏訪健太
080 1069 5060
kenta.suwa@mizuho-rt.co.jp

- AIが生み出す利益はモデルやAIインフラを所有するハイパースケーラーに集中するとは言い切れない。AIの標準的な利用・提供形態次第で利益の帰属先は変化
- 今のところ、既存のITサービスや顧客基盤などAIと補完的な資産を持つハイパースケーラーは、AIを業務ソフトウェアなどに組み込むことでAI導入のハードルを下げやすく、収益化で優位に
- 中長期的には、ハイパースケーラーに有利な利用・提供形態が定着するとは限らない。ハイパースケーラーが保有する資産への依存度が低下すれば、利益は競合他社やユーザーにも拡大

1. 巨額投資だけでは決まらない AI の利益帰属

AIには巨額の資金が投じられている。もっとも、イノベーションから生じる利益の帰属を説明する経営戦略論に基づけば、多額の資金を投じてデータセンターなどのAIインフラを確保した企業が最大の利益を獲得できるとは限らない。

実際、AIブームのけん引役であるハイパースケーラーが巨額投資を正当化するだけの利益を確保できるのかには懸念の声も出ている。ハイパースケーラーが本業から稼ぎ出す営業キャッシュフロー（CF）は拡大傾向にあるものの、設備投資もそれに迫る勢いで増加している（図表1）。その結果、営業CFから設備投資を差し引いたフリーCFは減少し、一部の企業ではマイナスに転じた。

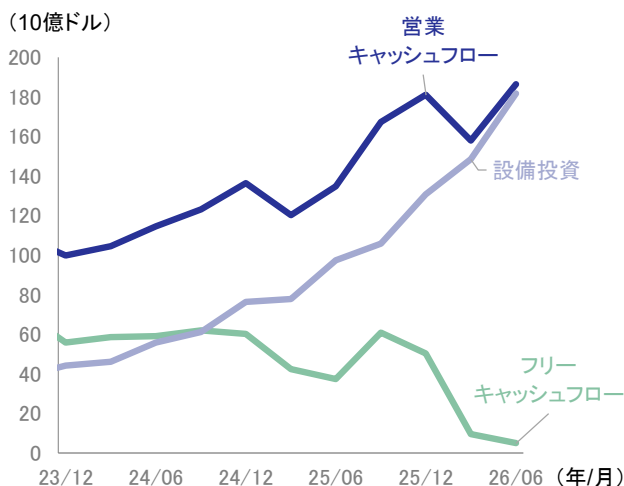
フリーCFは、企業が株主還元や債務返済、追加投資などに振り向けることができる資金余力を示す。その減少が直ちに資金繰りの悪化を意味するものではないが、設備投資の急拡大が企業の財務余力を

圧迫し始めていることを示唆している。フリーCFを回復させるには、設備投資を抑制するか、営業CFをさらに拡大する必要がある。本稿では後者に着目し、巨額のAI投資が将来の収益拡大につながる可能性を検討する。

そのためには、AIがどれだけの経済価値を生み出すだけでなく、そこから生じる利益をハイパースケーラーがどこまで獲得できるかが重要となる。AIによって大きな価値が生み出されたとしても、その多くがユーザー企業などに帰属すれば、ハイパースケーラーは巨額投資に見合う収益を確保するのが難しくなるだろう。

この点を考えるうえで参考になるのが、Teece,

図表 1 ハイパースケーラーのキャッシュフロー



(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

D. J. (1986) が提示した「Profiting from Innovation」の枠組みである。同理論は、イノベーションによって生み出された利益を、イノベーターがどこまで獲得できるかを「専有可能性」「補完的資産」「支配的デザイン」などから説明している。

「専有可能性」とは、イノベーターが技術を模倣から守り、そこから生じる利益を自ら確保できる度合いを指す。しかし、優れた技術を開発しても、それだけで大きな利益を得られるとは限らない。製品やサービスとして市場に届けるには、生産設備や販売網、ブランド、顧客基盤などの「補完的資産」が必要であり、それらを持つ企業にも利益が分配されるためである。さらに、市場で標準となる製品やサービスの設計・形態を「支配的デザイン」と呼ぶ。どのような形が標準となるかによって重要な補完的資産が変わり、それに伴って利益を得る企業も変化する。

現在のAI市場では、「専有可能性」だけでは、ハイパースケーラーが大きな利益を獲得することは難しくなりつつある。既に多くの企業がモデル開発に参入している。Stanford Institute for Human-Centered Artificial Intelligence (2026) は、最上位モデルの性能は徐々に均質化しており、米中間の性能差も「実質的に解消した」と述べている。実際に、米国企業の一部でも、中国製AIを採用する動きがみられる。また、ハイパースケーラーの中には自社でAIを開発していない企業も存在し、その企業にとっては必ずしもモデル性能が主要な競争軸ではない。

こうした状況において重要性を増すのが、補完的資産と支配的デザインである。以下では、この二つの概念に注目し、AIブームの利益がどの企業に帰属するのかを考察する。

2. 現状はハイパースケーラーが優位。補完的資産を生かした AI ビジネスを拡大

ハイパースケーラーは、AIを既存のサービスや顧客の業務プロセスに組み込み、継続的な利用につなげようとしている。その際、既存のアプリケーションや顧客基盤など自社の「補完的資産」を最大限に活用できる「支配的デザイン」の形成を主導することで、AIビジネスの収益化を試みている。

ハイパースケーラーは、AIビジネスの収益化を支える補完的資産を幅広く保有している。データセンターやクラウドなどの計算基盤に加え、既存の業務アプリケーション、顧客との取引関係、顧客の業務データと接続する能力、セキュリティや規制対応の体制などが挙げられる。

こうした補完的資産を生かす形で、各社は単なる対話・情報検索ツールとしてのチャット型AIにとどまらず、複数のツールを操作して自律的にタスクを実行する「AIエージェント」を活用し、具体的な業務を支援・遂行するサービスの提供を進めている。例えば、ユーザーが「来週の経営会議向けに資料を作成して」と指示すると、AIがクラウド上に蓄積されたデータや社内文書を参照し、表計算ソフトで分析したうえでプレゼン資料を作成、さらにメールや社内チャットを通じて関係者への共有まで実行することも可能になるだろう。

この戦略は、既存顧客のAI利用を促し、ハイパースケーラーの利益拡大に繋げる上で有効と言える。ユーザーにとってみれば、使い慣れたアプリケーション上でAIを利用できるため、仕事の進め方を大きく変えることなく、日常的にAIを活用できる。ハイパースケーラー側からすれば、既存の販売網や顧客接点を活用することで、追加的な顧客獲得コストを抑えながらAIユーザーを増やすことが可能だ。

7月末に行われた各社の決算説明でもその成果が確認できる。AIを活用したサービスの拡大が、クラウドの利用量の増加や、広告事業の成長、ソフトウェアの契約単価の上昇につながっていることが示された。とりわけクラウド事業を展開する企業では、AI関連需要を背景に売上が拡大しているほか、

今後の収益につながる受注残も年間売上高の数年分に達している。こうした状況を踏まえると、短期的にはハイパースケーラーが利益を獲得しやすい環境が続くだろう。

3. 中長期的には AI の利用・提供形態次第で利益の帰属先も変わる

ただし、中長期的にハイパースケーラーが巨額投資と市場の期待に見合う利益を稼ぎ続けられるかは分からない。今後、ハイパースケーラーの補完的資産を生かしていく「支配的デザイン」が形成されることも考えられるためだ。

ハイパースケーラーに有利な支配的デザインの下では、ユーザーがAIを導入しても十分な利益拡大に繋がらないおそれがある。ユーザー企業は、生産性向上やコスト削減などの恩恵を受ける一方、AI提供企業は利用料金を通じてその一部を収益として取り込む。このため、利用料金の水準は、AIが生み出す経済価値がユーザー企業とAI提供企業の間でどのように分配されるかを左右する。小野(2026)が指摘するように、ハイパースケーラーが市場支配力を背景に高いマークアップを維持した場合、つまり生産性向上効果の大半をAI提供企業が高い利用料金で回収してしまえば、ユーザー企業側の投資収益率は悪化する。

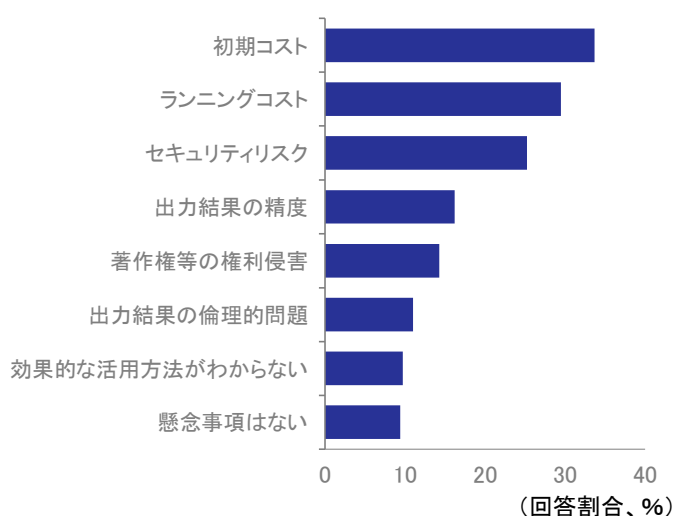
AIの利用料金を押し上げる要因は、市場支配力だけではない。電力不足や最先端GPUの調達コスト高騰などを背景に、ハイパースケーラー側もコストの一部を利用料金に転嫁せざるを得ない側面がある。実際、ハイパースケーラーの一部ではAIサービスに従量課金制を導入するなど、利用量に応じてユーザー側の負担が増加する料金体系も広がっている。こうしたなか、ユーザー企業の間では、AI導入に伴うコスト負担への懸念も強まっている（図表2）。

ユーザー企業のAI投資に対する収益率が悪化すれば、現在の支配的デザインは見直しを余儀なくされることも十分あり得る。ユーザー企業はAI投資を抑制するだけでなく、ハイパースケーラーに依存せず、低コストで利用できる手段がないか模索するだろう。例えば、AIの処理基盤についてはハイパースケーラーの大規模クラウドに集約する方式だけでなく、端末側で処理するエッジAIや、両者を組み

み合わせる方式が存在する。サービスの提供構造についても、AIモデルからクラウド、アプリケーションまでを同一企業が一体的に提供する形だけでなく、異なる企業が提供するモデルやクラウド、アプリケーションを自由に組み合わせて利用できるような技術も開発されている¹。こうした選択肢の利用が広がれば、ハイパースケーラーのクラウドやサービスへの依存度が低下し、現在ハイパースケーラーに有利な支配的デザインを維持することは難しくなる。

支配的デザインが変われば、AIの収益化に重要な補完的資産も変化する。例えば、エッジAIの利用が広がれば、中央集約型の大規模クラウドは重要性が低下する一方、端末、半導体、OSなどを提供する企業の重要性が高まる。また、

図表 2 AI 導入に際しての懸念事項（米国）



（注）複数回答。調査期間は2025年1～2月。日米独中の企業を対象に実施

（出所）総務省「令和7年版 情報通信白書」より、みずほ総合研究所調査部作成

ユーザーが異なる企業のサービスを容易に組み合わせられるようになれば、特定企業のサービスに利用者を囲い込む効果は弱まる。こうした変化によってハイパースケーラーが保有する補完的資産の価値が相対的に低下すれば、AIが生み出す利益は他の競合企業やユーザー企業にも広く分配されるだろう。

本稿で概観した通り、AI時代の最終的な勝者を決めるのは、投資額の大きさとは限らない。足元では、クラウドやアプリケーション、顧客基盤を幅広く保有するハイパースケーラーが、こうした補完的資産を活用しやすい利用・提供形態の普及を進め、利益を取り込みやすい立場にある。一方、利用コストの上昇によってユーザー企業の投資収益率が悪化すれば、よりコストが低い利用形態への移行が進み、支配的デザインそのものが変容していくことも予想される。結局のところ、中長期的にハイパースケーラーが巨額投資に見合う利益を確保できるかは、自社の補完的資産を生かせるAIの利用・提供形態を、市場の標準として定着させられるかがカギとなる。

[参考文献]

小野亮（2026）「生産性の果実はどこで生まれるか ― AI革命にみる地理的分散と産業的偏在 ―」、みずほ総合研究所『みずほ経済インサイト』、2026年8月5日

Stanford Institute for Human-Centered Artificial Intelligence（2026）“Artificial Intelligence Index Report 2026”，Stanford University.

Teece, J. David（1986）” Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy”，Research Policy, 15（6），285-305.

¹ 例えば、MCP（Model Context Protocol）と呼ばれる技術は、外部サービスの使い方をAIが理解できる共通の様式で記述し、それをAI側が参照できるようにする仕組み。従来は、AIと外部サービスを個別に接続する必要があり、乗り換えコストを高める要因。MCPが普及すればその作業は不要に

【PR】調査レポート公開中！

～ 国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミストが専門的な知見をご提供 ～

みずほ総合研究所 調査部サイト（みずほ銀行ウェブサイト内）、

<https://www.mizuho-bank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

みずほ総合研究所 公式 X（旧 Twitter）

https://x.com/mizuho_mhri

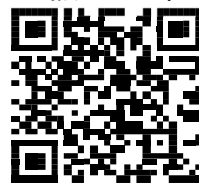
にて、最新情報を発信しています。ぜひご覧ください！！

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

調査部サイト



X（旧 Twitter）



© 2026 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。